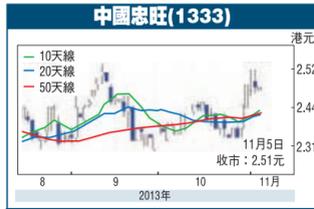


股市 縱橫

韋君

忠旺產品重返美市場高增長



港股在本周六三全會前出現高位回調走勢，恒指轉入23,000/23,300爭持，炒股不炒市仍然成為市場特色，其中下半年基建提速而受惠的相關板塊成為部分資金流入對象，如中鐵(0390)及中鐵建(1186)便有逾0.6%升幅。

中國忠旺控股(1333)日前挺升後，面對這兩天調整市，股價仍十分硬淨，昨日反覆靠穩收2.51元，由於公司處於產能接近百萬噸的階段性增長，現價預測PE約6.4倍，屬中線優質工業增長股。

忠旺日前公布今年首三季純利上升13.5%至人民幣15.7億元(人民幣，下同)，毛利率上升6.2個百分點至27.6%，雖然較上半年毛利率28%略為下降，但總體而言集團控制成本措施仍奏效。

忠旺是全球領先的工業鋁型材研發製造商，目前主要生產高精密、大截面的高附加價值工業鋁型材，產品廣泛應用於交通運輸領域，包括鐵路客車及貨車、城軌、汽車、重卡、船舶、航空航天等行業。集團透過設置全球先進的鋁型材生產設備，加上自主技術研發，提升高附加價值工業鋁型材的產品質量和生產效率，以配合出口及內銷市場拓展步伐。集團至今擁有87條鋁型材擠壓生產線，待餘下6條生產線完成安裝及調試後，工業鋁型材生產線將增至93條，年產能逾100萬噸。

忠旺在研費用由去年同期的3,810萬元，大增至3.1億元，研發費用大幅增加主要是由於為進一步拓展高附加價值精深加工工業鋁型材產品，於期內組織

顯著，按年上升113.5%至4.1萬噸，由於精深加工產品主要銷售至海外市場，因此來自海外的收入顯著增加60.2%至13.1億元，大大提升了海外收入比例，其中對美國的出口收益自去年同期的8.15億大幅增至12.93億元，增幅達58.7%，反映忠旺年前受美國「雙反」影響而全力拓展內地市場後，透過精深加工產品重返市場，成為另一盈利增長引擎。

值得一提的是，期內新增機械設備的製造銷售業務，主要向客戶提供一些金屬加工相關的機械設備，期內產生淨收入3,346萬元。

忠旺在研費用由去年同期的3,810萬元，大增至3.1億元，研發費用大幅增加主要是由於為進一步拓展高附加價值精深加工工業鋁型材產品，於期內組織

進行了航空航天、軌道車輛、重卡、乘用車及特種車輛等領域的交通裝備用大截面、複雜截面鋁型材結構件核心成套技術的開發研究。可以預期，忠旺已成功研製出全鋁合金消防車、半掛車、高鐵車廂等高技術含量、高附加值的精深加工產品樣品，相信隨著相關市場條件的逐步成熟，將為集團精深加工業務的高速發展帶來巨大商機。

忠旺首9月盈利15.74億元，平均每季5.24億元，全年度盈利估計逾21億元，每股盈利0.388元，相當於0.491港元，現價2.51港元的預測PE只為5.1倍，以中線上升8倍PE計，可見3.92港元，上升空間甚大。

新華保險季績佳利反彈

紅籌國企 高輪 張怡

人行續「放水」，惟力度已逐步放緩，也成為內地及港股進一步整固的藉口，而觀乎中資股以個別發展，部分有國策支持的板塊便獲換馬資金追捧。A+H股方面，第一拖拉機(601038.SS)漲1成至停板，而其H股(0038)亦逆市走強，收報5.89元，升3.15%。

保險板塊則以個別發展為主，一線壽險股的國壽(2628)和中國平安(2318)稍為偏軟，反觀二線的中國太平(0966)則見受捧，曾高見13.64元，收報13.62元，仍升3.39%。新華保險(1336)近日由低位的20.6元水平反彈，曾升穿逾月來一直受制的23.1元阻力，高見23.2元，而大市昨日續疲，該股仍可保持向好勢頭，收報22.8元，升0.2元，升幅0.88%，美中不足的是，成交只有236萬股，但也反映現水平的沽壓並不明顯。

新華保險日前公布季度業績，今年首三季，集團錄得淨利潤為39.5億元(人民幣，下同)，同比增七成；基本每股收益為1.27元；營業收入則跌1.6%至904.98億元；今年第三季實現淨利潤為17.63億元，同比大增3.2倍；基本每股收益為0.57元；營業收入升4.6%至278.07億元。

新華保險今年預測市盈率率進一步降至12.7倍的較合理水平，而該股因現價較上市價的28.5元(港元，下同)，仍然「潛水」，也是其仍具價值之處。若短期可成功升穿23.2元的阻力位，下一個目標將上移至6月中旬以來高位的25元，惟失守20元則止蝕。

匯豐走強 購輪26141較可取

匯豐(0005)昨漲1.47%，成交支撐大市的主要「功臣」，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐大和購輪(26141)。26141昨收0.125元，其於明年2月4日到期，換股價為90.88元，兌換率為0.1，現時溢價6.69%，引伸波幅16.82%，實際槓桿19.88倍。此證為中期價外輪，但因數據尚算合理，加上交投在同類股證中也不算暢旺，其爆發力也強，續為吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢：

大市走勢趨反覆，資金頻換馬，料中資股仍以個別發展為主。

新華保險：

現價較上市價仍有大把水位可走，股價逆市有勢，料反彈空間仍在。

目標價：25元 止蝕位：20元

11月5日收市價 人民幣兌換率0.78677 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
浙江世寶	1057(002703)	2.72	16.19	86.78
洛陽玻璃	1108(600876)	1.43	5.22	78.45
山東墨龍	0568(002490)	2.73	9.81	78.11
北人印刷機械	0187(600860)	3.11	8.80	72.19
天津創業環保	1065(600874)	3.33	9.14	71.34
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.45	70.78
昆明機床	0300(600806)	1.97	4.76	67.44
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.12	2.55	65.44
山東新華製藥	0719(000756)	2.07	4.60	64.60
上海石化	0338(600688)	2.00	4.17	62.26
洛陽鉬業	3993(603993)	3.21	6.64	61.96
儀征化纖股份	1033(600871)	2.16	4.40	61.38
南京熊貓電子	0553(600775)	3.81	7.63	60.71
東江環保	0895(002672)	21.65	37.67	54.78
經緯紡織	0350(000666)	5.07	8.30	51.94
北京北廣實業	0588(601588)	1.77	2.87	51.48
第一拖拉機	0038(601038)	5.89	9.41	50.75
大連港	2880(601880)	1.80	2.66	46.76
晨鳴紙業	1812(000488)	3.19	4.69	46.49
中國鋁業	2600(601600)	2.86	4.09	44.98
紫金礦業	2899(601899)	1.80	2.47	42.66
上海電氣	2727(601727)	2.79	3.72	40.99
鄭煤機	0564(601717)	4.72	6.25	40.58
海信科龍	0921(000921)	7.91	10.29	39.52
兗州煤業股份	1171(600188)	7.87	10.13	38.88
四川成渝高速	0107(601107)	2.36	2.98	37.69
中海集運	2866(601866)	2.03	2.53	36.87
大港發電	0991(601991)	3.65	4.50	36.18
中國中冶	1618(601618)	1.56	1.84	33.30
中海油田服務	2883(601808)	21.95	23.70	27.13
金隅股份	2009(601992)	5.51	5.90	26.52
中煤能源	1898(601898)	4.85	5.13	25.62
白雲山	0874(600332)	28.40	29.89	25.24
深川高速公路	0548(600548)	3.37	3.49	24.03
江西銅業股份	0358(600362)	14.72	15.24	24.01
中國東方航空	0670(600115)	2.76	2.84	23.54
民生銀行	1988(600016)	8.87	9.07	23.06
金風科技	2208(002202)	8.14	8.25	22.37
海通證券	6837(600837)	11.66	11.61	20.98
新華保險	1336(601336)	22.80	22.57	20.52
復星醫藥	2196(600196)	17.68	17.47	20.38
比亞迪股份	1211(002594)	39.60	38.85	19.80
中國南方航空	1055(600029)	2.91	2.77	17.35
中興通訊	0763(000663)	17.02	15.91	15.83
中海發展股份	1138(600026)	4.58	4.27	15.61
長城汽車	2333(601633)	47.30	43.93	15.29
華電國際電力	1071(600027)	3.54	3.28	15.09
中國銀行	0998(601998)	4.35	4.03	15.08
安徽院通公路	0995(600012)	4.40	4.05	14.52
中集集團	2039(000039)	14.04	12.86	14.10
中國石油股份	0857(601857)	8.71	7.81	12.26
廣船國際	0317(600685)	13.34	11.80	11.05
廣汽集團	2238(601238)	9.93	8.70	10.20
東方電氣	1072(600875)	13.30	11.64	10.10
上海醫藥	2607(601607)	16.04	13.75	8.22
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.08	1.74	5.95
中國遠洋	1919(601919)	3.79	3.15	5.34
中聯重科	1157(000157)	7.18	5.60	-0.88
中國銀行	3988(601988)	3.61	2.81	-1.08
中國南車	1766(601766)	6.54	5.00	-2.91
交通銀行	3328(601328)	5.57	4.19	-4.59
廣深鐵路	0525(601333)	4.02	2.95	-7.21
中國國航	0753(601111)	5.36	3.93	-7.31
中國石油化工	0386(600028)	6.41	4.62	-9.16
中國證券	6030(600030)	16.44	11.84	-9.24
工商銀行	1398(601398)	5.34	3.83	-9.70
建設銀行	0939(601939)	6.02	4.31	-9.89
招商銀行	3968(600036)	15.14	10.75	-10.81
青島啤酒股份	0168(600600)	63.10	44.32	-12.02
華能國際電力	0902(600011)	8.27	5.78	-12.57
中國神華	1088(601088)	23.90	16.38	-14.80
農業銀行	1288(601288)	3.75	2.56	-15.25
中國交通建設	1800(601800)	6.27	4.19	-17.73
中國人壽	2628(601628)	21.10	14.00	-18.58
中國中鐵	0390(601390)	4.41	2.87	-20.89
鞍鋼股份	0347(000898)	4.77	3.04	-23.45
瀋陽動力	2338(000338)	31.35	19.55	-26.17
中國太保	2601(601601)	27.60	17.16	-26.54
中國鐵建	1186(601186)	8.50	5.17	-29.35
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.45	5.74	-29.53
中國平安	2318(601318)	61.10	36.74	-30.84
安徽海螺	0914(600585)	26.65	15.38	-36.33

光伏建設增速 太陽能股受追捧

雖然歐美股市隔晚續受製造業PMI數據理想而上升，道指再升23點收報15,639，但周二亞太區股市互有升跌，泰股經前市急跌後反彈1.95%表現最佳，而澳紐分別升0.77%、0.57%亦表現突出，不過印度連日大升後終回吐1.25%跌穿21,000關，台股亦急回1.1%。內地股市續反覆，上綜指在尾市由跌轉升7點，收報2,157。港股表現則令人失望，早段追隨匯豐(0005)外圍急升而高開123點見23,314，其後即掉頭回落，其間受內地股市一度急跌而會下瀉240點，低見22,949，尾市略回穩收報23,038，全日跌150點或0.65%，成交維持低水平，只有505億元。大市再失守20天線23,115，而10天線23,017今再受考驗，在技術走勢轉弱下，50天線22,879的支持料成好淡大戶角力水位。 ■司馬敬



人昨日再進行逆回購操作，但回購規模只有80億元，市場視為中性偏淡，令上綜指一度跌至2,125，跌1.17%，不過午市獲大盤承接而反彈，收報2,157，倒升7點或0.35%。A股反覆靠穩帶動港股跌幅收窄至約50點，不過尾市沽盤重現，令大市險守23,000關報收。

大市近日未能承接外圍好市而突破23,500水平，引發期指市場造淡沽盤再佔上風，11月期指收報23,010，低水29點，成交6.29萬張。

匯豐(0005)昨表現相當硬淨，收報86.35元，升1.25元或1.4%，成交達20.62億元。主要大行對匯豐第3季盈利有3成增長視為對辦，特別是在增加派息、控制成本、撥備減少及一級核心資本率上升等，視為好消息，股價表現力挺大市。當然，大戶是否以匯豐托市，短期走勢會明朗。

內地傳媒報道，太陽能行業再獲政策支持，令一眾太陽能股普遍上升，保利協鑫

(3800)升3.3%收報2.5元；卡姆丹克(0712)升2.8%收報1.81元；陽明太陽能(0566)升2.3%收報1.34元。順風光電(1165)升1.9%收報6.48元，陽光能源(0757)升1.3%收報0.385元。

據《中國證券報》報道，國家能源局近日下發《關於徵求2013、2014年光伏發電建設規模意見函》，提出在不出現棄光限電的情況下，明年光伏發電建設規模，將從原計劃的10GW升至12GW，其中分布式光伏項目將達8GW，而光伏电站為4GW。

年底新增光伏裝機量料8GW

報道指出，今年上半年內地光伏裝機量僅2.8GW，但明年西部地區上網電價，將從每度1元(人民幣，下同)降低至0.9元，故企業目前都在加緊搶裝，希望年底前併網發電，否則便要執行新的標桿電價，因此預計今年新增光伏裝機量可達8-10GW。

大市 透視

11月5日。港股逐步進入縮量整固的階段行情，由於大盤反覆橫行於22,600至23,600區間，已有兩個月時間，呈現「攻不上、跌不下」的狀態，相信是令到市場人氣出現降溫的原因。總體上，我們對後市可以維持正面的態度看法，估計大盤可以保持穩中向好的發展模式，而目前，相信個股行情的機會比較多，可以繼續選股來跟進。

互網奶業博彩股可關注

逆市走高和強勢回整的品種，依然是我們目前優先關注的。除了近期指出的紙業股以及自貿區相關股，光伏太陽能股都出現集團逆市走高。卡姆丹克(0712)漲了2.84%，興業太陽能(0750)漲了5.92%，保利協鑫(3800)漲了3.31%。至於強勢股方面，互網股、奶業股和澳門博彩股，最近幾天都出現了回整。以過去兩周的回整幅度來看，趁低吸納的價值率已出現提升，建議可以重點關注。

恒指出現震動回整的行情，在盤中曾一度失守23,000整數關低見22,949，有進一步回整的傾向，但是總體穩定性仍能保持在良好狀態。



葉尚志 第一上海 首席策略師

匯豐逆市升有兩原因

盤面上，權重股匯豐控股(0005)出現逆市走高，漲了1.47%至86.35元收盤。雖然匯豐第三季稅前盈利表現遜於預期，但是資本回報率和資本充足率表現理想，是支持股價的原因。另外，內地人再推進回購操作，但是僅有80億元人民幣的額度，連漲多日的內銀股消息出現回吐。建行(0939)跌0.99%，農行(1288)跌0.53%，工行(1398)跌1.29%，中行(3988)跌0.82%。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

水泥價升 亞泥毛利率大增

江西省及湖北省水泥價格過去一個月分別升13%及20%。亞洲水泥(0743)管理層曾預告公司有意在當地加價，現時當地的水泥價格的升勢符合預期。隨著水泥市場進入旺季，農村市場以及基建投資的需求令兩省的價格上揚。由於兩地是亞洲水泥的主要市場，而煤價維持於低位，本行預期亞洲水泥第4季的盈利將進一步改善，這對股價有正面推動作用。

力爭年底產能擴至2800萬噸

江西省水泥價格的強勢表現為公司推出新產能創造了理想時機。截至2012年12月底，公司持有2,200萬噸水泥產能，管理層力爭於2013年底將產能提升至2,800萬噸。公司於9月已開始營運300萬噸新增產能，而另外300萬噸產能將於2013年第四季投入營運。假設2013年新舊產能折合的產能利用率為90%，公司2013年及2014年的銷量按年升幅可達12%及20%。假設公司2013年及2014年水泥平均售價按年升13%及6%，公司2013年及2014年的毛利率將增加4.5個百分點及0.6個百分點。值得留意的是，公司的毛利率擴張水平是同業中最高的，毛利率大幅擴張令公司的盈利增速由2012年按年跌逾70.9%變成2013年按年急升102%，而2014年的每股盈利增速仍可達25%。

長線而言，本行相信亞洲水泥將受惠於行業產能減少的情況。國務院在最新的文件中重申不會批准興建新的水泥產能，同時有意在未來兩年加快淘汰落後產能。本行相信這會減輕投資者對水泥行業產能過剩的憂慮，這會令市場氣氛改善，而令市場人士接受更高的估值水平。

亞洲水泥現價相當於2014年5.6倍市盈率，2012年至2014年期間年複合增長率達59%，估值不算昂貴。本行維持亞洲水泥的買入評級，3個月目標價調整為5.46元(昨天收市4.27元)，相當2013年7倍市盈率。

H股 透視

資源價格改革 中石化續受惠

全國引頸以待的三中全會將於周六(9日)召開，會上料公布改革藍圖，其中新型城鎮化、資源改革等勢必推行，並料會重申推動環保、新能源、信息消費、新興產業等發展。在資源改革上，中央有機會推進天然氣及成品油定價市場化改革，支持油企的盈利改善，而提升油品標準及鼓勵燃油效率，將加快行業淘汰落後產能，大型油股可趁機擴大市佔率，中石化(0386)值得推介。

成品油升級加價方案成催化劑

中石化首三季純利按年增長22.1%至523億元人民幣，其中煉油業務扭虧為盈，經營收益達66.6億元人民幣，化工業務經營虧損亦由去年同期之2.9億元人民幣，大幅收窄至5,900萬元人民幣，表現勝過業中石油(0857)。展望未來，成品油定價機制

新鴻基金集團

已將內地成品油價與國際原油價格掛鉤，保障了煉油業務的盈利。

中央早前宣布的成品油升級加價方案(即車輛使用更環保的汽油及柴油，售價可獲提升)，更成為中石化煉油利潤改善的催化劑。中石化已就成品油品質升級準備就緒，明年初開始發售，由於是次升級所需成本有限，預料措施可顯著提升其煉油利潤。而未能符合升級標準的舊煉油廠將會被淘汰，中石化於煉油產能、成品油銷售中擁有領導地位，將可搶佔更多市佔率。

綜合市場預測，2013年全年純利為701.2億元人民幣，按年增長9.8%，2013年預測市盈率為8.3倍。技術上，股價早前於5.80至6.30元橫行，上週四以大成交上破橫行區阻力，建議買入，上望7.00元(昨天收市6.41元)，失守5.80元止蝕。

港股 透視

匯豐績佳 控成本理想

匯豐控股(0005)第3季稅前盈利按年上升30.1%至45.3億美元，核心業務盈利表示優於市場預期，但受季節性因素影響，盈利按季下跌19.6%。

集團第3季淨利息收入仍錄得低單位數的按年或按季下跌。不過，由於環球投資市場第3季有所改善，非利息收入按年上升12%，再加上集團的壞賬撥備稍為下跌，推動盈利上升。

港業務受惠內地貸款增長

以地區而言，香港及亞太區仍是集團的盈利來源，受惠於中國內地相關的貸款需求增加，香港地區第3季盈利按季更上升1%至20.7億美元，包括中國在內的亞

太地區則按季下跌10.2%，盈利為15.3億美元。相反，歐洲則錄得虧損，表現令人失望。

一級核心資本升至13.3%

由於匯豐控股成本控制理想，令季度盈利優於預期，再加上集團一級核心資本上升至13.3%，以及未來淨利息收入將跟隨利率回升，匯豐盈利基礎不俗。

市賬率1.2倍估值合理

不過，美國聯儲局明年初可能開始收水，將對新興市場造成衝擊。現價預期市盈率11.4倍，市賬率約1.2倍，估值合理，預期持續於80-90元幅度內買賣(昨天收市86.35元)。

凱基證券